

Alcaston Exploration – ett riktigt guldorn?

- **Strategiskt belägna undersökningstillstånd**
- **Prospekterar det så kallade "Skelleftefältet"**
- **Indikationer på kimberlitiska bergarter upptäckta i flera av Alcastons undersökningstillstånd**
- **Emissionen täcker Alcastons kassaflöde i tre års tid**
- **Gedigen kompetens i ledningen, bland annat Lappland Goldminers förre ordförande**

Sammanfattning

Medan gruvindustrin valt att minska sina investeringar med 50 Miljarder USD i år väljer det lilla prospekteringsföretaget Alcaston Exploration att göra tvärtom. Bolaget väljer att ta in 12 Mkr för att prospektera ett antal strategiskt belägna undersökningstillstånd som Alcaston har i Väster- och Norrbotten.

Häbbersholm är det området som redan på kort sikt kan komma att bidra med positiva nyheter för aktieägarna eftersom Alcaston redan påbörjat borrhning efter guld i området. Förutom sedvanliga provtagningar och markgeofysiska mätningar har bolagets geologer funnit guld med hjälp av vanliga vaskpannor. Runt om detta uppslag finns ett antal gruvor och fyndigheter, men ännu så länge har ingen hittat moderklyftet till någon guldmineralisering i området. Jakten pågår således fortfarande. Finns den på Alcastons område?

Även i områdena *Tjärrotheden* och *Häbbersliden* skall provborrning ske under innevarande år, vilket kan komma att avslöja kommersiellt intressanta fyndigheter.

Lägg till att bolaget har ett antal undersökningstillstånd i såväl *Skelleftefältet* som i *Norrbotten*, varför Axier ser ett antal potentiella triggers som kan komma att erbjuda bolagets aktieägare en intressant resa.

Antal aktier, före emissionen	13,441,550
Notering	Aktietorget
VD	Lars-Åke Claesson
Största ägare (%)	Torsten Börjemalm 11,1%
Hemsida	http://www.alcaston.se
Market Cap, före emissionen	26,83 Mkr
Axiers rekommendation	Teckna
Risk	Hög
Potential	Mycket hög

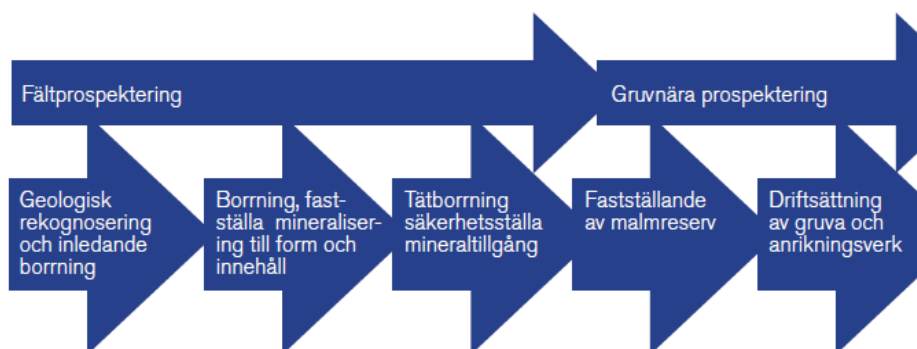
Alcaston Exploration - verksamhetsbeskrivning

Alcaston Exploration fokuserar på nuvarande guld- och basmetallstillstånd i Västerbotten och Norrbotten och till mindre del på diamantstillstånden i Norrbotten. Bolaget har funnits i snart tio år, och har under denna period byggt upp en gedigen kunskapsbank.

Medlen från den pågående emissionen skall användas till att utveckla bolagets uppslag till intressanta gruvprojekt, något som bolaget räknar med att skall ha skett inom tre år.

Bolagets affärsidé är att bedriva prospekteringsarbete för att hitta och påvisa kommersiellt utvinningsbara guld och basmetallfyndigheter i Sverige. Strategin är att i första hand bedriva prospekteringsarbete och antingen avyttra projekt inom några år eller etablera samarbete med andra bolag för att vidareutveckla fyndigheter fram till gruva.

Alcastons verksamhet bedrivs i de två tidigaste skedena av gruvnäringen, dels i form av fältprospektering, dels i form av gruvnära prospektering.



Inledande geologiska arbeten, som bland annat omfattar blockletning, geofysiska mätningar och geokemiska provtagningar. Även kärnborrhning och analys av borrhörnrör sker i detta skede. Kapitalbehovet för varje enskilt projekt uppgår till mellan 0,2 och 2,0 Mkr.

Då Alcaston sedan borrar görs detta för att fastställa mineraliseringarnas längd, bredd och djup. Därefter görs analyser av dessa borrhörnrör för att fastställa koncentrationen av metaller. Indikativa anrikningsförsök görs slutligen. Kostnaden för varje projekt ligger i storleksordningen fem till tio Mkr.

Säkerhetsställande av mineraliseringens tonnage och innehåll. I detta skede görs en så kallad *pre-feasibility study*. Samtidigt görs en ansökan om bearbetningstillstånd hos *Bergsstaten* miljökonsekvensbeskrivning bifogas ansökan. Vid det här laget börjar Alcaston Exploration att aktivt se sig om efter en partner som kan exploatera fyndigheten, endera i samarbete med bolaget eller som enskild köpare om sådant inte redan skett. Kapitalbehovet kan komma att uppgå till mellan 10 och 15 Mkr.

Undersökningstillstånd

I skrivande stund har Alcaston elva undersökningstillstånd som täcker sammanlagt 19,655 hektar. Bolaget har ansökt om förlängning av de undersökningstillstånd som löper ut under våren 2009, vilket Bergsstaten kan bevilja i maximalt ytterligare elva år. I och med att Alcaston redan har dessa undersökningstillstånd har bolaget förtur då dessa löper ut.

Namn	Hektar	Giltighetstid
Tjärrotheden	491	April 2010
Häbbersliden	809	Maj 2009
Häbbersliden nr 2	426	Februari 2010
Häbbersholm	686	Maj 2009
Häbbersholm nr 2	449	Januari 2010
Häbbersholm nr 3	760	Oktober 2010
Kolarijärvet	1,050	Maj 2009
Rovavaara	1,684	Maj 2009
Lintuvuoma**	8,150	Mars 2010
Kivivaara**	1,750	Mars 2010
Snårberget**	3,400	Mars 2010
Summa	19,655	

** Avser prospektering för diamanter

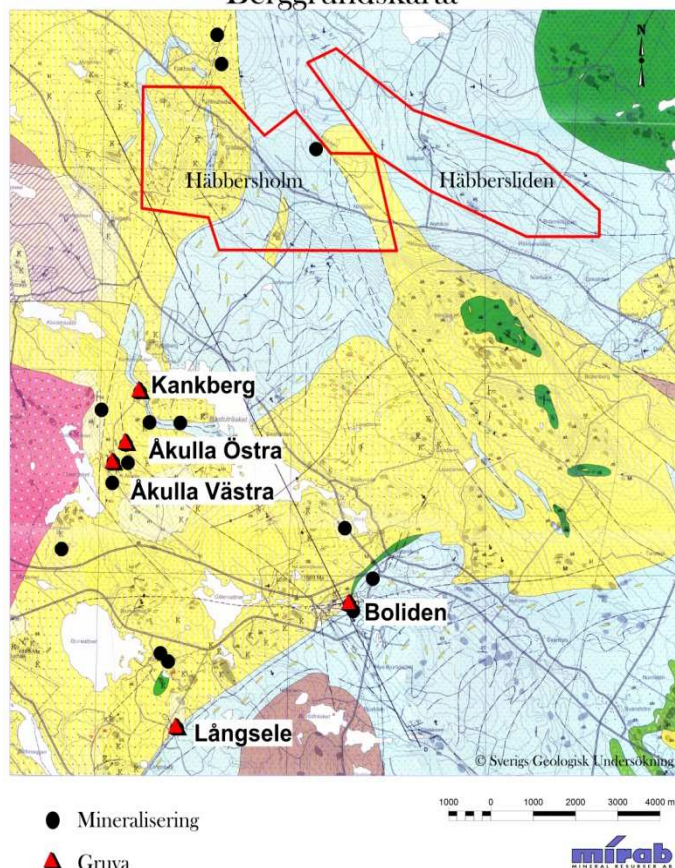
Västerbotten

Skelleftefältet i Västerbotten, där Alcaston Exploration innehar majoriteten av sina undersökningstillstånd, är tack vare sin kända tillgång på guld, silver, koppar och zink ett av Sveriges mest attraktiva områden för gruvnäring.

Fördelen med Skelleftefältet är att infrastrukturen är väl utbyggd, det finns gott om vägar och det finns redan ett flertal aktiva gruvföretag med smält- och anrikningsverk som är i drift. På detta sätt slipper Alcaston Exploration dyra utbyggnader eftersom bolaget kan sälja malm till bolag med befintliga verk. I gengäld är bolaget en attraktiv partner till dessa företag då Alcastons prospekteringsverksamhet är precis vad dessa behöver för att trygga sin framtida råvaruförsörjning. Alternativet är att Alcaston säljer hela eller delar av projekten till andra bolag.

Under 2005 förvärvade Alcaston Exploration prospekteringsmaterialet till undersökningstillstånden Tjärrotheden, Häbbersliden och Häbbersholm från det kanadensiska företaget Scanex Group.

Berggrundskarta



Karta över det så kallade Bolidenområdet som visar hur strategiskt belägna Alcaston Explorations undersökningstillstånd är. I närheten av dessa finns det redan goda kommunikationer och anrikningsverk, vilket gör att det inte kommer krävas dyra utbyggnader för att kommerialisera eventuella fynd.

Borrprogram genomfört under våren

Alcaston meddelade i slutet av maj att bolaget genomfört ett mindre borrprogram och påträffat en 2,95 meters sektion med 7,26 gram guld per ton samt ytterligare en 3 meters sektion med 0,44 gram guld per ton. I det andra borrhålet påträffades en 3 meters sektion med 0,44 gram guld per ton samt ytterligare en 3,35 meters sektion med 0,31 gram guld per ton. Fortsatt borrning planeras för att undersöka guldmineraliseringens utbredning både mot djupet och i ytan samt vilka guldhalter den innehåller.

Under våren har Alcaston utfört ett mindre borrprogram vid Nilsliden som är beläget inom Häbbersholms undersökningstillstånd där en tidigare känd guldmineralisering skulle undersökas på sitt innehåll av guld. Borrprogrammet omfattade totalt 219 meter och syftade till att öka kunskapen om guldmineraliseringens form och halt.

I borrhål NILS 09001 påträffades en 3 meters sektion (75,80-78,80 meter) med 0,44 gram/ton guld samt ytterligare en 3,35 meters sektion (88,65-92,00 meter) med 0,31 gram/ton guld, därutöver finns låga halter av guld på flera ställen i borkärnan. I borrhål NILS 09002 påträffades en 2,95 meters sektion (86,75-89,70 meter) med 7,26 gram/ton guld samt

ytterligare en 3 meters sektion (73,10-76,10 meter) med 0,44 gram/ton guld. Även i detta borrhål finns svaga guldhalter på flera ställen i borrhärna. Borrhålen sitter med cirka 20 meters mellanrum och är borrhade parallellt mot sydväst och ansatta med 50 graders lutning från markytan.

Resultaten från denna provborrning stödjer således ledningens uppfattning om att det finns en guldmineralisering i Alcastons uppslag. Ännu är det för tidigt att dra slutsatser om detta då mycket återstår av prospekteringen. Hittills anser emellertid ledningen att det ser **mycket lovande** ut.



Guld som funnits vid Alcastons uppslag i Häbbersholmsområdet. Den stora frågan är således inte om det finns guld under ytan, utan hur pass mycket som finns och om det förekommer i kommersiellt utvinningsbara mängder.

Norrbotten

I Norrbotten har Alcaston två stycken uppslag där bolaget har för avsikt att prospektera efter guld. Det är dels *Rovavaara*, dels *Kolarijärvet* ett uppslag där Alcaston också tror att det kan finnas kommersiella mängder koppar.

Alcaston förvärvade under 2005 prospekteringsmaterialet till dessa uppslag från det kanadensiska företaget *Crown Point Ventures*.

Under våren kommer provtagningsprogram förberedas avseende båda dessa uppslag. På grund av de meteorologiska förutsättningarna är förutsättningarna för geologiska undersökningar och provborrningar bäst lämpade att äga rum under hösten.

I *Rovavaara* har prospektering skett, bland annat har *Barrick Gold* (se sidan 8), *Daler Mining*, *Brandon Gold* och *Redmond Ventures* finansierat denna. På grund av snöoväder har inte samma omfattande provtagning skett i *Kolarijärvet* av *Crown Point Ventures*, i alla fall inte i samma omfattning som i *Rovavaara*. Alcaston har emellertid samlat in stora mängder prospekteringsmaterial från området och sammanställt detta. Såväl geologi, geofysik och geokemi visar **tydliga indikationer på mineralisering** i berggrunden.

Diamanter

Som en extra krydda kan nämnas att Alcaston sedan det att bolaget var ett dotterbolag till det australiensiska gruvföretaget *Alcaston Exploration NL*, nuvarande *Golden Rim Resources Ltd* har ett par uppslag avseende diamanter. Det svenska *Alcaston* har kvar tre områden med indikatormineral som kan leda till fynd av *kimberliter* eller *lamprofyrer*.

Diamanter är inget som är speciellt förknippat med Sverige, snarast är det länder som Sydafrika som tankarna går till då det handlar om diamanter. Alla tecken tyder på att det kan finnas sådana fyndigheter även i den så kallade *Baltiska skölden*. I Ryssland bryts det i dag diamanter och samma geologiska förutsättningar finns även i Finland men också i Norbotten där Alcastons uppslag i Lintuvuoma, Kivivaara och Snårberget är belägna.

Omkring 300 geofysiska anomalier har identifierats som möjliga *kimberlit pipes* av Alcaston varav 22 anses vara **mycket intressanta**.

Guldmarknaden

I Sverige har vi två huvudparametrar som styr det svenska guldpriset, nämligen guldpriset i USD/troy ounce (1uns = 31,1 gram) och dollarkursen (SEK per USD). Genom att investera i guld garderar Du Dig således både mot kronfall och devalveringar förutom själva guldvärdet i USD/oz. Guldprisets utveckling i Sverige har i stort utvecklats så här:

1960-talet Under en stor del av denna period tilläts inte privatpersoner att äga guld

1970-talet 15-25.000 SEK/kg

1980-talet 65-80.000 SEK/kg

1990-talet 85-90.000 SEK/kg

2000-talet 95-100.000 SEK/kg

2005 såg vi en dramatisk höjning av guldpriset till 120-130.000 SEK/kg

2007 Ytterligare enorm höjning till 130 – 150.000 SEK/kg

2008 Under slutet av november översteg guldpriset 200.000 SEK/kilo

2009 Det finns ett stort antal faktorer som tyder på att guldpriset kommer att fortsätta stiga ytterligare i samma takt eller kanske rent av ännu snabbare



En guldtacka från Boliden. Alcaston har två stycken undersökningstillstånd Häbbersholm och Häbbersliden, i det område som kallas för Bolidenområdet.

Hur mycket guld finns det?

Att svara på den frågan går egentligen inte eftersom det fortfarande finns en hel del guld som ännu inte har exploaterats. Däremot, brukar det göras uppskattningar på den mängd guld som fortfarande finns under jord. I detta finns även det guld som kan återvinnas ur havet.

En uppskattning visar att det finns ungefär 120,000 till 140,000 ton guld ovan jord. Bilden nedan visar hur pass litet det egentligen är. Enligt tidskriften National Geographic har det genom historien endast producerats 161,000 ton guld, knappast tillräckligt för att fylla två olympiska simbassänger eller en kub som har sidan nitton (19) meter, alltså inte fullt lika lång som hela tennisplanen. Det är allt guld som producerats i världen sedan tidernas begynnelse.

Mer än hälften av denna produktion har skett de senaste 50 åren, och nu ser vi att världens rikaste fyndigheter uttöms. Nya fyndigheter är sällsynta.



Så mycket – eller är litet kanske mer korrekt – guld har det grävts upp sedan tidernas begynnelse. Lika mycket stål producerar de amerikanska stålbolagen var tionde minut, varje dag, varje vecka, varje år.

För att erhålla någorlunda förståeliga siffror förenklar vi detta litet. Tänk Dig att vi delar upp allt guld som finns på alla personer som finns på jorden. Var och en får då ungefär 23 gram guld var, en liten kub med en dryg centimeter stor sida. För att enklare kunna bilda sig en uppfattning om hur pass litet guld det är vi pratar om, jämför denna siffra med vikten på en vanlig vigselring som väger någonstans mellan 5 och 15 gram, alltså under hälften av den siffra vi kom fram till i vår räkneövning.

Betänk sedan att ungefär en fjärdedel av allt detta guld, cirka 30,000 ton kontrolleras av centralbanker världen över. Det gör att de 23 grammen vi talade om minskar ytterligare, vi är sålunda nere på mindre än 18 gram

per person.

Hur mycket guld produceras?

Det årliga behovet av guld ligger just nu på cirka 3,800 ton medan det endast produceras mellan 2,200 och 2,600 ton per år beroende på vem som tillfrågas. Stockholmsbaserade *Raw Materials Group* AB har försett oss med underlag som visar på att den årliga produktionen för närvarande ligger kring 2,450 ton per år och vi väljer att hänvisa till dessa siffror.

Oavsett vem som tillfrågas så står det emellertid klart att det finns ett ökat behov av guld, att det varje år försvinner guld från marknaden i form av köp endera som investeringsguld, till dentalindustrin, smycken, eller i rent industriellt syfte.

Det blir alltså mindre och mindre guld kvar för oss att handla varje år.

Rank	Company name	Country	Reserves (t)	Production 2007 (t)	Share of world 2007 %
1	Barrick Gold Corp	Canada	4 112	260	11%
2	Anglogold Ashanti Ltd	South Africa	2 171	176	7%
3	Newmont Mining Corp	USA	2 356	166	7%
4	Gold Fields Ltd	South Africa	2 946	130	5%
5	Goldcorp Inc	Canada	1 401	74	3%
6	Freeport McMoran	USA	2 488	71	3%
7	Harmony Gold Mining Co Ltd	South Africa	1 892	63	3%
8	NavoiMining	Uzbekistan	---	58	2%
9	Newcrest Mining Ltd	Australia	701	54	2%
10	Kinross Gold Corp	Canada	1 275	50	2%
	Summa		19 342	1 102	

Källa, *Raw Materials Group* 2008

Denna sammanställning visade *RMG* i samband med *Stockholm Gold Fair* hösten 2008.

Antar vi att det finns en efterfrågan om 3,800 ton guld per år så kan vi snabbt konstatera att det guld som de tio största guldföretagen har i sina reserver räcker mindre sex (6) år. Det guld som dessa företag tar upp

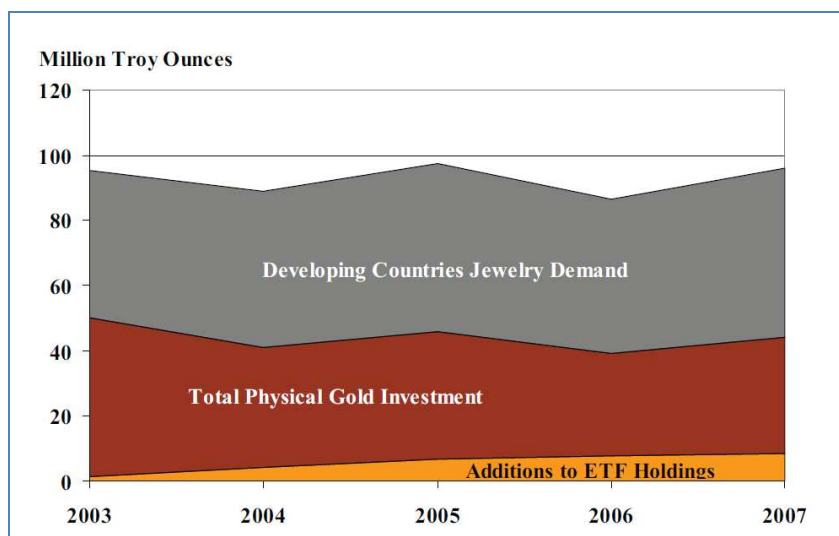
varje år utgör sålunda något mindre än hälften av det guld som efterfrågas varje år.

Observera att detta är i den bästa av världar. Det finns nämligen två faktorer som talar emot att guldföretagen skall ta upp de reserver de har.

1. Att reserverna finns där betyder inte att det är lönsamt att ta upp det, inte ens till dagens priser. Antar vi att vissa av de ovan redovisade reserverna endast kan produceras till så pass höga priser som 1,200 USD per ounce så förstår vi snabbt att det guldet kommer att stanna kvar under ytan under en lång tid framöver.
2. De personer som styr de guldproducerande företagen är betydligt intelligentare än vad Du och jag är. Dessa personer inser att om priset på guld ökar så gör även värdet på det guld som dessa företag har i sina reserver det. De kommer knappast att skynda sig att gräva upp detta om de ser att priset fortsätter uppåt.

Hur mycket guld försvinner ut ur systemet varje år?

Diagrammet nedan visar på att den årliga efterfrågan ligger på närmare 3,100 ton guld, varje år och då är detta ändå i underkant. Grafen tar nämligen inte hänsyn till det guld som efterfrågas av dentaltekniker eller industrin. Lägg dessa siffror med kommer vi upp mot siffror som dem som BullionVault redovisar ovan.



Källa CPM Group

Enligt de siffror som amerikanska *CPM Group* redovisat för Axier försvinner närmare 1,500 ton guld från marknaden som köps av investerare och industrin. Behovet täcks i dag främst upp av försäljningar från olika centralbanker, men på sikt kommer det att behövas ytterligare guld som tillförs marknaden. Enda sättet att tillföra ytterligare guld är genom att exploatera och utvinna ytterligare fyndigheter.

Basmetaller

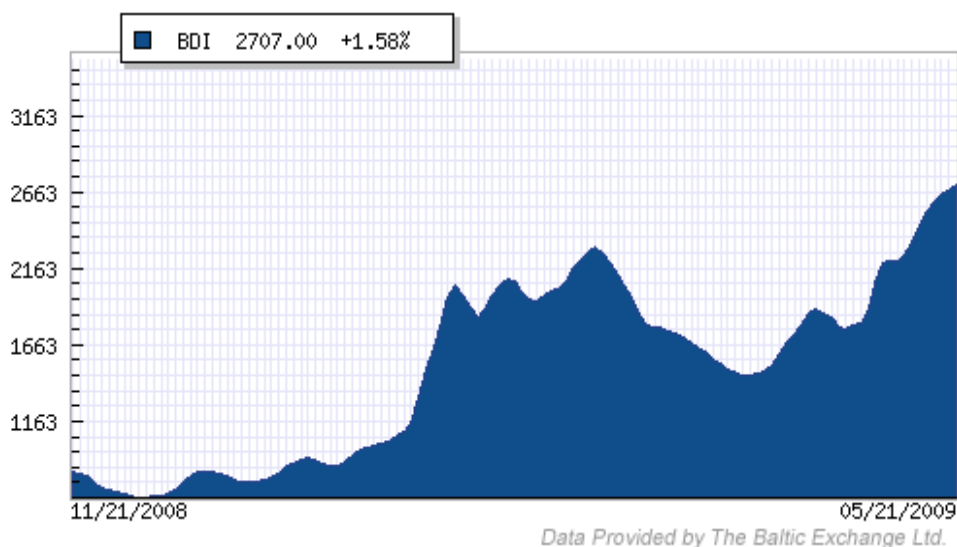
Axier konstaterar att det finns ett uppdämnt behov av basmetaller i

världen i dag.

Efterfrågan på basmetaller är starkt kopplad till den globala BNP tillväxten, men även till den lokala utvecklingen av ekonomierna. Snabbt växande länder som Kina, Indien och Ryssland, de så kallade *BRIC-länderna*, har en betydligt större efterfrågan av basmetaller än vad de utvecklade, så kallade *I-länderna*, har. Det är främst förändrad och förbättrade levnadsstandard som har sin bakgrund till att de så kallade *utvecklingsländerna* skriker efter basmetaller.

Utbudet av metaller, främst basmetaller, är mer komplext och kan inte korrigeras lika lätt som i många andra branscher. Hindren för att etablera sig är många.

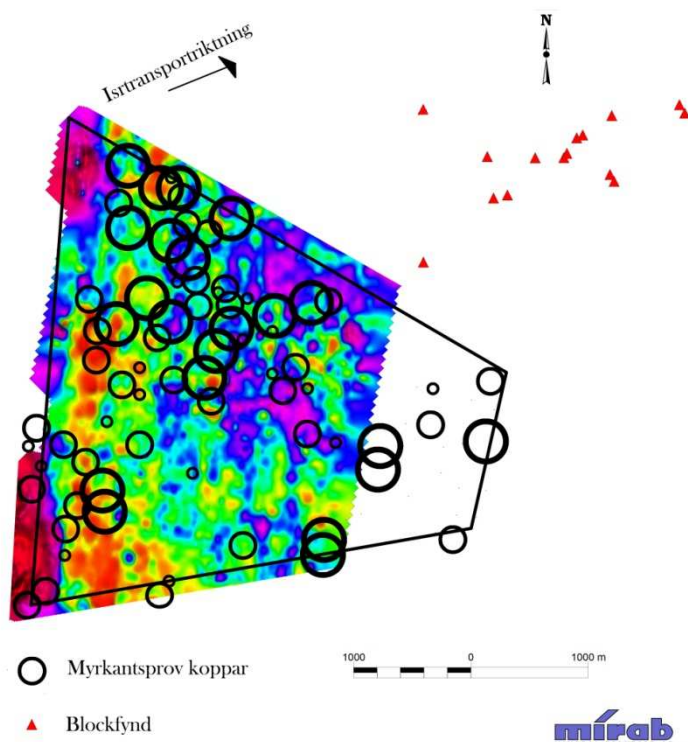
Att starta upp en ny gruva kan ta upp till tio års tid, beroende på storleken av denna. Att exploatera och utveckla denna kräver stora mängder kapital, något som begränsas av riskkapital, teknologi och politiska risker. Även *know-how* är en bristvara och det är i dag inte ovanligt att se geologer i sjuttioårsåldern som fortfarande är verksamma. Orsaken är att det saknas ett tillräckligt stort underlag av yngre förmågor som kunnat medverka till en naturlig generationsväxling.



Baltic Dry Index, som sammanställs av Londonbaserade *Baltic Exchange*, visar på utvecklingen för kostnaderna för torrlaster på 40 rutter världen över, vilket gör det till en bra konjunkturmätare. Det är inte perfekt, men många använder sig av detta för att se vad som händer med ekonomin.

Under vecka 21 steg detta index med tio procent, och stängde på 2,786, vilket skall jämföras med samma siffra vid årsskiftet. Den 2 januari i år stod detta index i 773. Det är förvisso en bra bit kvar till toppnoteringen för ett år sedan, men Axier tolkar uppgången som att marknaden bestämt sig för att vi står inför en konjunkturvändning.

Kolarijärvet, Geofysikkarta



Den geofysiska kartan från Alcastons område i Kolarijärvet antyder att det finns stora mängder koppar att hämta upp. Nu gäller det bara för bolaget att påträffa mineraliseringen.

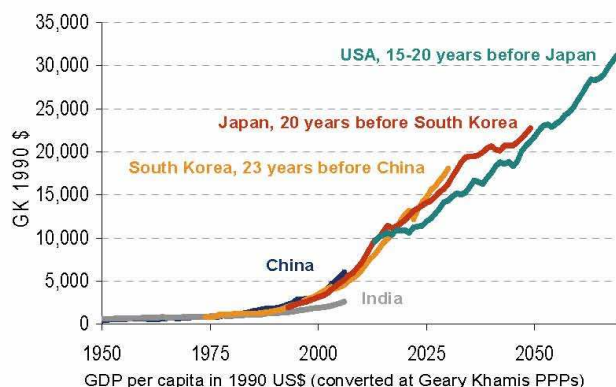
På samma sätt anses priset på främst koppar och andra basmetaller i allmänhet, generellt sett vara en mycket god indikator på den ekonomiska aktiviteten i samhället. Denna naturresurs används i allt från elkablar, vattenrör och elektrisk utrustning. I och med detta är det inte ovanligt att priset på denna basmetall stiger i god tid innan en konjunkturuppgång.

Enligt *International Copper Study Group, ICSG*, ökade efterfrågan på koppar med 2,2 procent, eller 387,000 ton, under 2008 jämfört med året innan. Utan Kina hade det emellertid blivit ett fall på 2 procent. Kina ökade sin konsumtion med 14 procent ifjol. De räknar med att världens samlade gruvproduktion av koppar har stagnerat på 15,5 miljoner ton. På sikt räknar denna organisation emellertid med att efterfrågan skall fortsätta att öka.

Den senaste prognosen som Axier tagit del av visar att *ICSG* tror på att efterfrågan på koppar kommer att öka med 18 procent fram till 2011. Allt är emellertid starkt avhängigt av konjunktoren då priset på basmetaller styrs av den industriella efterfrågan.

Market trends

GDP per capita*



Efterfrågan på basmetaller bör vara fortsatt god även i framtiden. USA, och västvärlden har länge lett den utvecklingen. Vi har sedan andra världskriget sett hur Japan följt efter, och att detta land följt västvärlden hack i hälarna. Japan anses ligga mellan femton och tjugo år efter värsvärlden, men cirka tjugo år före Sydkorea. Detta land i sin tur ligger, vilket ovastående graf visar, tjugotre år före Kina och Indien. Det finns således all anledning att anta att efterfrågan kommer att öka i och med att samtliga dessa länder dels efterfrågar basmetaller, dels har stora befolkningar.

Risker och möjligheter

Skandinavien är fortfarande ett, med kanadensiska och australiensiska mått mätt, relativt outforskat och oexploaterat område. Det gör att sannolikheten att det skall finnas kommersiella fyndigheter på Alcastons områden inte kan avskrivas. Givet att Alcastons uppslag kan omvandlas till projekt så ser Axier stora möjligheter. Rätt projekt innebär nämligen betydande intäktsmöjligheter.

Lockbetet som Axier ser i Alcaston Exploration är att marknaden vänder uppåt på allvar nästa år och då står bolaget väl rustat. I det perspektivet är aktien inte dyr men risken är fortfarande hög. Det finns emellertid ett samband mellan hög risk och hög avkastning i en väl diversifierad portfölj.

Vi vill slutligen framhålla att Alcaston är verksamma i Sverige, vilket tillsammans med Finland är den mest politiskt stabila zonen för gruvdrift, i alla fall enligt de data som *Prospectors & Developers Association of Canada* redovisade i mars i år. Det är Axiers åsikt att verksamheter i politiskt stabila länder skall åsättas en premie.

Frågan som vi ställer oss är om det kapital som Alcaston tar in räcker till att finansiera bolagets planer. Så sent som i tisdags tog Axier del av en undersökning som visar att det snarast är standard att gruvrelaterade projekt spräcker sin budget och att de gör detta ganska ordentligt dessutom. De historiska resultaträkningarna visar emellertid på att

ledningen i Alcaston varit ganska duktiga på sin kostnadskontroll.

En av de stora riskerna som Axier ser med att investera i mindre bolag på Aktietorget är att de sällan uppmärksammas i den omfattningen de förtjänar. Många av de bolagen som finns noterade på de mindre listorna beläggs därför med en riskpremie på grund av avsaknaden av information.

Axier förespråkar att de företag som noteras på de mindre listorna ägnar tid åt sina aktieägare och den finansiella kommunikationen gentemot dessa. Görs detta på ett korrekt sätt så kommer antalet aktieägare att öka, men framförallt kommer handeln att bli mer genomlyst. Bolag med alltför få aktiva ägare drabbas ofta av såväl en låg likviditet som en stor *spread*. En av riskerna med att investera i ett bolag som noteras på en av de mindre listorna är således att det kan vara svårt att sälja alltför stora poster vid ett tillfälle som en ägare önskar.

På minussidan finner Axier ett antal punkter som kan komma att bli problem. Vi säger inte att så är fallet, men vi vill uppmärksamma läsaren på detta.

Alcaston är ett litet bolag som noteras på en mindre lista. Detta betyder att likviditeten kan bli lidande, såväl i aktien som i bolaget. Vi sticker inte under stol med att prospekteringsverksamhet är en konjunkturkänslig bransch. Den kräver stora utlägg, det är svårt och det tar tid. Risken är också betydande. Sammantaget sett så anser vi emellertid att Alcastons ledning gjort vad den kunnat för att minimera riskerna genom att sprida ut sina undersökningstillstånd till olika regioner och genom att det redan nu har en gedigen kunskap om dessa.

Styrelse och ledning

Ordförandeklubban i Alcaston Exploration svingas av ett för alla gruvkunniga mycket känt namn, Torsten Börjemalm. Axier har granskat dennes *curriculum vitae* och finner att denne har **nästan 45 års erfarenhet** av gruvindustrin. Vi har sett bolag där en hel styrelse inte kommer upp i samma erfarenhet. Torsten är kanske mest känd hos Axiers läsare som Lappland Goldminers förre styrelseordförande, innan han vid årsskiftet ersattes av Ulf Ericsson. LKAB, Terramining, Tricorona Mineral, Lovisagruvan och Guideline Oil Drilling Technology är endast ett par av de bolag Torsten varit eller fortfarande är inblandad i.

I styrelsen finns också bolagets VD, Lars-Åke Claesson, vilket är en av de saker Axier inte tycker om. Vi upprepar vårt eviga mantra, *en VD skall inte sitta i styrelsen – han tillsätts av denna*. I detta fall är Lars-Åke emellertid en av Alcaston Explorations större ägare, så det är i denna egenskap han sitter med i styrelsen. På sikt ser emellertid Axier en annan lösning på detta. Vi är emellertid imponerade av den kunskap denne besitter, dennes namn nämns med respekt av samtliga Axiers kontakter inom branschen. Lars-Åke Claesson är dessutom godkänd av *SweMin* som *Kvalificerad Person*. Så sent som i våras erhöll denne dessutom titeln *Europeolog*.

Gunnar Färjsjö är ett namn som kanske inte är lika känt, men efter vad

Axier sett av denne är det ett bra tillskott till styrelsen. Denne kanske saknar gruvkompetens i samma utsträckning som sina kollegor, men innehar i gengäld en finansiell kompetens som få besitter sedan 25 års arbete med finansiella rekonstruktioner. Han har bland annat arbetat direkt under den kände företagsdoktorn *Ulf af Trolle*, och har tillsammans med denne vänt en del verksamheter. Axiers forskning visar emellertid att Gunnar gjort minst lika mycket på egen hand, och att han vet hur man identifierar problem i ett företag och löser dessa. Vi är inte de enda som imponerats, Wallenberg-stiftelserna ansåg att Gunnar skulle placeras i skolbänken, och fick denne att ta en MBA.

Det sista namnet i Alcastons styrelse är ett för oss tidigare helt okänt namn, Ulf Tillman. Detta är en lokal företagare i Uppsala, som tidigare bland annat drivit ett ganska omfattande jordbruk.

Sammantaget sett så känns det som en ganska väl sammansatt styrelse där erfarenhet, om inte nödvändigtvis från just prospekteringsbranschen är ledordet. I gengäld ser vi detta som positivt då konformighet är något som Axier ifrågasätter. Vi är av den bedömningen att sammansättningen av styrelsen ger Alcaston en betydande styrka jämfört med måna av de andra prospekteringsföretag. Kompetensen av ekonomi och finansiering tillsammans med erfarenheten från gruvindustrin är det få företag som kan presentera.



Ekonomiska data

Alcaston Exploration skall fortfarande ses som ett utvecklingsföretag. Ännu har inte bolaget några intäkter. Det är tidigast om tre år som bolagets prospektering och undersökningsverksamhet förväntas att ge de första större intäkterna till företaget. I gengäld tror styrelsen att Alcaston fram till dess klarat av att kommersialisera två eller tre projekt. Styrelsen i Alcaston gör bedömningen att detta **kan komma att** bidra med intäkter om cirka 200 Mkr, motsvarande 10,30 SEK per aktie, givet att ingen utspädning sker innan dess.

Vid en genomläsning av de historiska resultaträkningarna ser det inte särskilt ljus ut. Vad en potentiell investerare skall ha i åtanke är att Alcaston Exploration inte haft någon försäljning att tala om. Bolaget har

under de senaste åren ägnat all energi åt att utveckla sina uppslag och arbetar för framtiden. Den som väljer att teckna sig för aktier i Alcaston bör vara medveten om att bolaget inte kommer att kunna ha intäkter att tala om under de kommande åren, och att en eventuell utdelning tidigast kan påräknas först då något av bolagets projekt har kommersialiserats vilket bör vara kring 2012.

	2008	2007
Aktiverat prospekteringsarbete	7 357	1 001 934
	7 357	1 001 934
Rörelsens kostnader		
Övriga externa kostnader	-262 847	-1 182 389
Personalkostnader	24 259	-86 047
	-238 588	-1 268 436
Rörelseresultat	-231 231	-266 502
Resultat från finansiella poster		
Ränteintäkter med mera	2 281	24 108
Räntekostnader med mera	-36 014	-6 175
Resultat efter finansiella poster	-264 964	-248 569
Årets resultat	-264 964	-248 569

Alcaston, aktie och ägare

Redan i dag har Alcaston en relativt god spridning, bolaget har närmare 180 aktieägare med varierande storlek på sina innehav. Tillsammans med den road show som bolaget just nu genomför bör detta leda till att Alcaston Explorations aktie är väl spridd vilket underlättar den framtida handeln.

Namn	Aktier	%
Torsten Börjemalm	1 484 400	11,04%
Kenneth Solfeldt	1 300 000	9,67%
Karl Johan Smedman	1 284 000	9,55%
Håkan Schröder	1 283 350	9,55%
Oscarsson Utbildning AB	1 000 000	7,44%
Lars-Åke Claesson	700 000	5,21%
Ulf Tillman	650 000	4,84%
Golden Rim Resources Ltd	500 000	3,72%
Gemptus AB	400 000	2,98%
Wiking Sjöstrand	375 000	2,79%
Övriga aktieägare	4 464 800	33,22%
Summa	13 441 550	100,00%

Alcaston Exploration värderas innan emissionen till 26,883 Mkr. Samtliga aktier är av samma slag och har lika rätt till bolagets tillgångar och eventuella vinst. Det aktuella erbjudandet omfattar 31 procent av aktierna i Alcaston efter emissionen.

Totalt erbjuds nyemitterade aktier till ett belopp om 12 Mkr. Teckningstiden löper mellan den 25 maj till den 12 juni med teckningskursen 2,00 kr. Den första noteringsdagen på Aktietorget beräknas bli den 15 juli och handelsposten är initialt 2,000 aktier. Axier gör emellertid bedömningen att denna kan komma att minska till 1,000 stycken om Alcastons aktie utvecklas väl.

En jämförelse med andra prospekteringsföretag

Att göra en jämförelse mellan två olika gruv- eller prospekteringsföretag är inget som låter sig göras på ett enkelt sätt. Det finns nämligen inte två stycken identiska företag då olika företag valt att fokusera på olika områden och olika mineraliseringar. Vidare befinner sig olika företag i olika stadier av sin verksamhet, medan återigen andra valt att blanda prospektering med konsultverksamhet åt andra företag för att på detta sätt erhålla kassaflöden.

Bolag	Market cap	Tillstånd	Notering
Nordic Mines	535 Mkr	6 större områden	Nasdaq OMX
Central Asia Gold	529 Mkr		NGM
Wiking Mineral	127 Mkr	41	Aktietorget
Alcaston Exploration	27 Mkr	11	Aktietorget (planerad)
Beowulf Mining	20 Mkr	10	AIM/Aktietorget
Gexco	15 Mkr		NGM
Kopparberg Mineral	14 Mkr	6	Aktietorget

Nordic Mines är ett nordiskt prospekteringsbolag med fokus på guldprospektering. Bolaget har sex projektområden, tre i Finland och tre i Sverige. I dagsläget fokuserar Nordic Mines huvudsakligen på utvecklingen av guldfyndigheten i Laiva nära Brahestad i mellersta Finland.

Central Asia Gold AB är ett svenskt gruvbolag med inriktning på guldproduktion i Ryssland och Mongoliet i de centrala delarna av Asien. Guldproduktionen inleddes tidigt 2005 och tillgångarna omfattar idag

omkring 770 000 ounce av guldreserver C1/C2 enligt ryska standards.

Av dessa bolag är Wiking Mineral och Beowulf Mining de som mest liknar Alcaston. Samtliga bolagen arbetar med prospektering och utveckling av sina befintliga tillgångar, och det finns undersökningstillstånd i samma områden. Alla tre bolagen arbetar med olika typer av basmetaller och med guld. Skillnaderna är emellertid också stora.

Gexco har tidigare bedrivit prospektering och utveckling av zink och guld i Nordnorge. Bolaget har som så pass många andra drabbats av höstens finansiella kris och har därför svårt att vidareutveckla sina fyndigheter.

Kopparberg Mineral har 14 stycken undersökningstillstånd som endast omfattar basmetaller. Bolaget bedriver dessutom en mindre konsultverksamhet. Den emission som Kopparberg Mineral genomförde i våras föll inte investerarna i smaken, och tecknades endast i en lägre omfattning.

Teknisk analys guld

Gold, spotpris

tidigare analys 13/5: *Så länge som 920-930 USD/ounce ej har passerats och etablerats som stöd har vi ingen riktig bekräftelse på att rekyformationen är avklarad och dagstrenden nu är åter uppåtriktad. Men får vi ett par dagars handel däröver är signalen sannolikt på plats (då lär även förhållandet mellan de viktiga medelvärden åter bli positivt, så är inte fallet ännu). I det läget bör sedan 960-nivån utgöra nästkommande mål innan 990-1000 USD/ounce åter kan bli aktuellt.*



Observera, den tekniska analysen är daterad den 26 maj 2009 Guld är en av de råvaror som Axiers tekniske analytiker regelbundet analyserar och skriver om.

Guldet har nu tagit sig ovan 920-930 USD/ounce och nått upp till nästa hinder i form av 960 USD/ounce. Väl här ser vi viss tveksamhet men kvittensen på den positiva signalen har redan fallit på plats vilket gör att vi förväntar oss nya försök upp mot 1000-

nivån längre fram. Eftersom det skulle innebära ett tredje försök mot nämnda nivå är det inte givet att genombrott inträffar men chanserna för detta bör ha ökat. Passering av den typen av horisontella hinder brukar ske vid antingen tredje eller fjärde försöket med betoning på den senast nämnda.

Nedåt sett betraktar vi nu 920-930 samt även 890 som tämligen viktiga stödnivåer. För att trenden skall bestå bör den förstnämnda egentligen inte passeras utan fungera som avstämningssområde. Skulle ett nedslag ändå bli aktuellt bör en sådan rörelse ej söka sig nedanför 890-900 utan i så fall slå ned hastigt mot nämnda intervall och vända sedan upp med kraft.

Axiers bedömning

Vi kan med en gång slå fast att Alcaston är ett företag som befinner sig i ett mycket tidigt skede. Vi vet inte vad som verkligen finns under ytan, det vet inte heller bolaget. Emellertid, det finns en hel del indikationer som pekar på att bolagets uppslag innehåller såväl stora mängder guld som basmetaller.

Vi kan konstatera att det redan finns eller har funnits gruvor i närheten av de områden som Alcastons uppslag är belägna i. Sannolikheten för att det skall finns guld och kommersiellt brytbara basmetaller ökar således därför markant.

Vi ser ett antal triggers i aktien, till exempel *Häbbersholm* som är det för oss mest intressanta området just nu. Alcaston har för avsikt att genomföra ett antal provborrningar i området. Redan nu har det första steget tagits. Förutom sedvanliga provtagningar och markgeofysiska mätningar har bolagets geologer funnit guld med hjälp av vanliga vaskpannor. Runt om detta uppslag finns ett antal gruvor och fyndigheter, men ännu så länge har ingen hittat moderklyften till denna guldmineralisering som troligen finns inom Alcastons område. Skulle det visa sig att denna finns på Alcastons område har bolaget verkligen lyckats och att värdeökningen kommer att bli enorm.

Axier konstaterar att guld, som redan i dag är sällsynt, kommer att bli än mer sällsynt i framtiden. Som en följd av detta är det också troligt att vi kommer att se hur priset stiger kraftigt då marknaden inser hur begränsad tillgången av guld verkligen är. Vi är uppenbarligen inte de enda som är av denna åsikt.

Flera av de stora börjar nu se att guld skall röra sig uppemot 500 SEK/gram nästa år med stöd av de stora volymer papperspengar som trycks "out of fresh air".

Citatet kommer från Nils Sandberg som driver Jordanfonden, en av Sveriges bredaste råvarukännare. I dag betalas guld i svenska kronor i en *all time high* om 240 SEK per gram.

Hans åsikter stöds av det Londonbaserade undersökningsföretaget GFMS. *Gold may rise to 1,000 USD/ounce (250 SEK/gram) on safe haven buying".* Enligt en artikel som publicerades av nyhetsbyrån Bloomberg den 22

oktober 2008 skall guldpriset under de närmaste sex till arton månaderna vara ytterst volatilt och kommer att försöka stiga över 1,000 dollar per ounce. Vi ser att det är strax under denna nivå och det har faktiskt varit uppe och vänt i den här tiden i år.

Vi konstaterar också att det är en mycket kostsam historia att starta upp en gruva, och att de allra största företagen har dragit ned på sina investeringar för prospektering. I stället väljer många av dem att titta närmare på det som andra, mindre företag finner. Visserligen får de då **betala betydligt mer** för att komma åt dessa, men i gengäld är det säkrare för dem att köpa in i sig i bevisade fyndigheter. Detta öppnar en nisch för ett företag som Alcaston Exploration.

Vi konstaterar vidare att den prospektering som bolaget genomför är binär, endera lyckas eller misslyckas denna. I och med det antal undersökningstillstånd som Alcaston förfogar över samt den strategiska placeringen av dessa anser Axier att sannolikheten förbättras väsentligt för att lyckas.

Axier är av den åsikten att risken är hög i en aktie som Alcaston Exploration, men vi ser också att möjligheten för aktieägarna är betydligt större, **givet att ett kommersiellt gångbart fynd** görs. Vi anser således att aktien utgör en bra krydda i en portfölj och att den bör finnas hos den placerare som eftersträvar en riskspridning bland gruvrelaterade företag. Vi vill emellertid påtala att det kan komma att ta tid mellan pressmeddelandena eftersom prospektering är en tidskrävande sysselsättning. Det kan därför komma att bli en ketchup-effekt på nyhetsfronten.

I en bull market vill Du äga aktier i ett guldproducerande företag för att dra fördel av den positiva marknaden, men i en "flat market" är det prospekteringsföretagen Du skall satsa på. Visserligen är risken betydligt högre men de ger Dig en lottsedel som ett producerande företag inte erbjuder.

Benoit La Salle, VD och grundare, Semafo. Semafo är ett kanadensiskt bolag som bryter guld i Västafrika, och beräknas vara världens 64:e största guldproducent.



I Alcastons Häbbersholmsområde har bolagets geologer funnit guld med hjälp av vanliga vaskpannor. Är det på Alcastons område som moderklyftet finns?

Ansvarsbegränsning

Att investera i aktier är alltid förknippat med risk. Axier.se tar inget ansvar för eventuella förluster till följd av investeringsbeslut som grundar sig på bolagets analyser. Axier.se garanterar inte heller att informationen i analysmaterialet är fullständig eller korrekt.

Disclaimer

Axier.se är en oberoende aktör som ägs av Axier Equities AB. Fokus ligger på teknisk och statistisk analys samt fundamentala analyser av small- och microcapbolag.

Intressekonflikter

Axier Equities strävar efter att undvika intressekonflikter. Det finns interna regler för hur eventuella intressekonflikter skall hanteras. Syftet med rutinerna är att säkerställa Axier Equities:s ställning som oberoende.

Axier.se erbjuder olika typer av tjänster till sina kunder, bland annat erbjuder Axier Equities:

- ❖ Annonsering via banners och utskick
- ❖ Sponsorbevakning, en tjänst varvid kunden betalar för en oberoende aktieanalys som sprids via Axier.se
- ❖ Prenumerationer av teknisk, statistisk och fundamental analys
- ❖ RåvaruJournalen

Axier Equities:s analytiker eller frilansande analytiker kan inneha värdepapper i bolag som analyseras på Axier.se. I förekommande fall anges det i samband med publicering av initial analys.

Axier Equities lämnar inte investeringsråd

Analys och annat material på Axier.se tillhandahålls endast som allmän information och skall under inga förhållanden användas eller betraktas som någon uppmaning, rekommendation eller något råd, att köpa eller sälja aktier. Axier Equities tar inte hänsyn till kundens särskilda ekonomiska situation, syfte med investeringar eller andra kundspecifika behov.

Placerare bör söka finansiell rådgivning i det enskilda fallet avseende lämpligheten av tilltänkta aktieinvesteringar som Axier Equities analyserar. Kunden bör därför endast beakta Axier Equities och Axier.se som en av flera källor för sitt investeringsbeslut.

Källor

Analyserna är baserade på källor som betraktas som tillförlitliga. Trots att Axier Equities försöker säkerställa att innehållet i analyserna skall vara korrekt och inte missvisande garanterar inte Axier att uppgifterna är tillförlitliga eller fullständiga. Vidare måste läsare vara införstådd med att de framtidsutsikter som Axier Equities prognostiserar i analyser inte alltid kommer att infrias.

Axier Equities friskriver sig från och svarar inte i något fall, oavsett vårdslöshet, gentemot läsare av analyserna eller tredje man, för förlust, vare sig direkt eller indirekt, som uppkommer på grund av innehållet i analys publicerad på Axier.se.

Material publicerat på/av Axier.se är skyddat av upphovsrätt och får inte utan tillstånd kopieras, återanvändas, distribueras eller publiceras.

Important notice

The information in this presentation is not for release, publication or distribution, directly or indirectly, in or into the United States, Australia, Canada, Hong Kong or Japan.

The information in this presentation shall not constitute an offer to sell or the solicitation of an offer to buy, nor shall there be any sale of the securities referred to herein in any jurisdiction in which such offer, solicitation or sale would require preparation of further prospectuses or other offer documentation, or be unlawful prior to registration, exemption from registration or qualification under the securities laws of any such jurisdiction.

The information in this presentation does not constitute or form a part of any offer or solicitation to purchase or subscribe for securities in the United States. The securities mentioned herein have not been, and will not be, registered under the United States Securities Act of 1933 (the "Securities Act"). The securities mentioned herein may not be offered or sold in the United States except pursuant to an exemption from the registration requirements of the Securities Act. There will be no public offer of securities in the United States.

The information in this presentation may not be forwarded or distributed to any other person and may not be reproduced in any manner whatsoever. Any forwarding, distribution, reproduction, or disclosure of this information in whole or in part is unauthorized. Failure to comply with this directive may result in a violation of the Securities Act or the applicable laws of other jurisdictions.